Ø

الجزء الثانى

الطرق المختلفة لتقييم الأسهم

Ø

2006

1

ءىدابم اهمهسأ مييقت قرطو ةكرشلل ىساسلأا ليلحتلا

ىناثلا ءزجلا

مهسلأا مييقتل ةفلتخملا قرطلا

ضوع ىلدع نازوس بدتنملا وضعلا تنمتسفنإ

لانويشانرتنإ دروكنوك ةكرش 2006 ربمفون

الطرق المختلفة لتقييم الأسهم

- **طرق تقييم الأسهم**
  - :
  - :
    - مضاعف سعر السهم P/E Multiples
    - مضاعف السعر لحقوق الملكية Price / Book Multiples
    - مضاعف السعر للتدفقات النقدية Price / Cashflow Multiples
  - :
    - Enterprise Value
    - Net Asset Value
- **مؤشر السوق**
- **محفظة الأوراق المالية**

ميبقتل ةفلتخملا قرطلا مهسلأا

- مهسلأا ميبقت قرط
- لاوأ : ةيدقنلا تاقفدتلا فشكل ةيلاحلا ةميقلا ةقيرط
  - P/E اثناث : تافعاضملا ةقيرط - مهسلا رعس فعاضم Multiples - ةيكلملا قوقحل رعسلا فعاضم Price / Book Multiples - ةيدقنلا تاقفدتلل رعسلا فعاضم Price / Cashflow Multiples
    - أخرى ق رط : اثلاث - Enterprise Value - Net Asset Value
- قوسلا رشؤم
- ةيلاملا قاروأا ةظفحم

الطرق المختلفة لتقييم الأسهم : مقدمـــــة

- Ù Ù .
- Ù Ù :
  - Ù
  - .
- Uncertainty :
  - Ù
  - .
- Ù Ù
- Ù Ù Ù .
- Ù

• نأ لصأ نم لوصلأا هل ةميق .

• لوصلأا نم لصأ نأ ريديو رمثتسي نأ صخش نأ عيطتسي نكلو ،اهيف رمثتسي نتلا نأ هل دبلاف فرعي : - لصلأا ةميق طقف سيل - ردامص نكلو ةميقلا هذه .

• عبنت Uncertainty دكأتلا مدع نم ةجرد كانه نكلو نم ةداع ةبسنلاب ةيلمعل مييقتلا :

نذلا لصلأا متي قت يي هم - نتلا -

بولسلأا وأ ةقيرطلا ت مت هب مييقتلا ةيلمع .

• اذهلو بجي لا لمع قرط نلع دامتعلاا نودب لصأ نأ عيبي وأ ىرتشي نأ رمثتسم نأ نلع هي لصلأا اذهل عقوتملا دئاعلا ديدحتل ةيلعفلا هتميق كلذكو

• و ام ةداع رارق ذختي رامثتسلإا نم لوصأ نأ نف تاقفدتلا فشك نلع ًاءانب ةيلاملا لوصلأا نلاملا لصلأا اذه نم ةعقوتملا ةيدقنلا .

• لا نمو ملسم نلأ ةبسنلاب تا إ رامثتس أ وه ميلس لا هتميق نم رثكا لصلأ رمثتسملا عفدي ةيلعفلا

الطرق المختلفة لتقييم الأسهم : مقدمـــــــة

• :

- :

Objective Quantitative

- Ô :

– .

- Ô :

Ù.

- Ô :

Quantitative Ô .

- Ô :

.

- Ô :

.

• تاطلاغملا ضعب كانه نكلو ةئطاخلا ميهافملا وأ مييقتلا
: ةيلمعب ةقلعتملا

-

بلولأا ةطلاغملا : ةيمك قرط مييقتلا قرط عيمج نأ امب
اذهل فإ مييقتلا ن ًامئاد دياحم Quantitative
Objective

-

ةـيناثلا ةطلاغملا : قو هل سيل ةينأتمو ةلصفم مييقت
قرط ساسأ ىلع نبملا مييقتلا ددحم ت - ةرتف ىلأ حلصي بأ
.

ةـثلاثلا ةطلاغملا : ىلإ ًامئاد -
بدؤي ديجلا مييقتلا ةددحم ةميق لصلأل .

ةـعبارلا **-**
ةطلاغملا : ةيمك مييقتلا قرط تناك املك
تناك املك ةـقد رثكأ ةميقلا **Quantitative** **.**

ةـسماخلا ةطلاغملا : ًامئاد قوسلا نأ أطخ ىلع - .

ةـسداسلا ةطلاغملا : -
مييقتلا ةجيتن مييقتلا ةقيرط وه مهملا سيلو مهلأا ًامئاد به
.

الطرق المختلفة لتقييم الأسهم : مقدمـــــــة

- :
  - –
  - – .
  - –
- ـ –
  Ù .
-
  Valuation Model .

• ىف تايلمع مييقتلا مدختستو :

– ةيلاملا تاراشتسلاا – ذاوحتسلااو جمدلا تلااح . – ظفاحملا ةرادإ –

• ةيلمع ،نكلو مبقتلا تسيل ةيعوضوم امئاد - ىدمو ةقد ىلع ةريبك ةجردب دمتعت اهنكلو ةيلبقتسملا هتاعقوت ءانب ىف ىلاملا للحملل رذحلاو ىرحتلا .

• تانايبلا نإف اذهلو تلاخدملاو ىدؤت ةقيقد ريغلا ا ةقيرط مييقتلا ىل ةميق ريغ ةحيحص ىتحو نإو تناك Valuation Model ةميلس .

6

Ô

7

ةـفلتخملا ميقتلا قرط

7

الطرق المختلفة لتقييم الأسهم

- : :
  - Ù .
  - :
    (
    Free Cash Flow to Equity
    (
    Free Cash Flow to the Firm
    (Ù "g"
    (
    Residual or Terminal Value

- : :
  -
  -
  -

- : :
  - Enterprise Value
  - Net Asset Value Ù

Ù Ù

TREND THE STOCK FORUM EIMA

8

مهسلأا مييقتل ةفلتخملا قرطلا

- لاوأ : ةيدقنلا تاقفدتلا فشكل ةيلاحلا ةميقلا ةقيرط : - مصخلا لماعم باستحا ةيفيك . - باستحا ةيفيك : أ (ةيكلملا قوقحل رحلا Free Cash Flow to Equity ةيدقنلا تاقفدتلا فشك

ب (ةأشنملل

Free Cash Flow to the Firm رحلا ةيدقنلا تاقفدتلا فشك

د (ميقلا باستحا ةقيرط وأ “g” ج (ومنلا لدعم باستحا قرط Residual or Terminal Value ةيماتخلا ةيقبتملا ةأشنملل

- ايناث : تافعاضملا ةقيرط : - مهسلا رعس فعاضم - ةيكلملا قوقحل رعسلا فعاضم - ةيدقنلا تاقفدتلل رعسلا فعاضم

- أخرى ق طر : ثلاثا : - Enterprise Value - Net Asset Value لوصلأا ىفاص نأ ىدؤت ىلإ ل ةجيتن ةفلتخم ةقيرط لكو مييقتلل نكمي ةميق ا همييقت متي ىذلا لصلأ

: :

Ù ¸

.

• Ø :

– Ù .

– .Ù

– Ù “g”

– Terminal Value Ù

Ù ¸ Ù ¸ Ù

. Ù

لاوأ : ةيدقنلا تاقفدتلا فشكل ةيلاحلا ةميقلا ةقيرط :

ةيساسأ ةفصب ةيدقنلا تاقفدتلا فشكل ةيلاحلا ةميقلا ةقيرط دمتعت رواحم ةعبرأ ىلع ، لك اهنم ةميق ىلإ ىدؤي رواحملا هذه نم ىأ ىف أطخ ىأو ةقدب سردي نأو دبلا ةحيحص ريغ .

- ىف رواحملا وأ طاقنلا هذه لثمتت : - مدختسملا مصخلا لماعم . - لكك ةأشنملل وأ ةيكلملا قوقحل ءاوس رحلا ةميقلا وأ - ”g“ ةيدقنلا تاقفدتلا فشك . - ومنلا لدعم Terminal ةيماتخلا ليلحتلا ةرتف ةياهن ىف ةيقبتملا Value

لك ، طاقنلا هذه نم لك باستحا ىف ةوطخب ةوطخ أدبنس اهنم ىدح ىلع ، ريثأت نايب عم اهنم لك اهيلإ لوصولا متي ىلع ةقيرط ميقتلاو ةميقلا ةيئاهنلا ىتلا .

: :

Ø :Ø

:

Ù Ù ۔

Ù .

Ù .

: ۔

The Cost of Equity –

The Cost of Capital Ø -

لاوأ : ةيدقنلا تاقفدتلا فشكل ةيلاحلا ةميقلا ةقيرط :

لولأا روحملا : مصخلا لماعم

ةمدقم :

وخلا لبق ض تاقفدتلا فشك مادختسا قيرط نع مييقتلا قرط ليصافت ىف نا ىغبني ، ةيدقنلا مصخلا لماعم بسحن فيك حوضوب مهفن .

لل ةئطاخ ةميق ىلإ ديكأتلاب ىدؤيس مصخلا لماعمل ئطاخلا مادختسلااف مهس .

كانه ، ًاومعو مصخللـ نيلماعم امه :

لاوأ - ةيكلملا قوقح ةفلكت The Cost of Equity

ايناث - ىلكلا ليومتلا ةفلكت **The Cost of Capital**